

章君

紅籌國企 高輪 張怡

越地樓盤銷售佳利反彈

內地股市昨日反彈乏力，上證綜指曾重返2,200點大關，最後仍企於此水位之下完場，微升0.17%。至於本地股市也未能擺脫上落市格局，惟觀乎中資股續以個別發展為主，當中內房股的整體表現仍佳。內房股造好，相信與剛公布的行業營運數據有關。據國家統計局表示，內地70個城市3月新商品房價按月及按年分別有68個及67個城市上升，升幅最高分別加快至3.2%及11.2%；其中按月房價已連升十個月，居榜首者為滬粵京穗依次升3.2%、2.8%、2.7%及2.5%。

越秀地產(0123)主要在廣州地區從事房地產發展及投資，可望受惠於該市房價上升，而股價亦已自高位明顯調整，值得繼續跟進。越地日前公布首季營運數據，累計合同銷售金額約57.09億元(人民幣，下同)，合同銷售面積約38.78萬平方米，按年各增加83%及39%；各佔2013年銷售目標(132億元/107萬平方米)的43%及36%。另一方面，越地去年錄得純利24.8億元，同比減少52.6%，每股基本盈利0.2672元，派末期息2.2仙(港元，下同)，另派特別息每股3.1仙。

雖然越地去年業績遜於市場預期，惟現價2.17元，市盈率6.52倍，在同業中仍算便宜，而基於其今年樓盤銷售額將有更多入賬，所以預測市盈率續有下調空間。此外，該股息率4.38厘，論股息回報也具吸引。越股價處調整期收集，中線上望目標仍睇年高位的2.87元，惟跌穿近期低位支持的2.05元則止蝕。

建行趨穩 購輪23691續可取

建設銀行(0939)昨曾跌穿6元支持，低見5.98元，最後以6.02元報收。若繼續看好其反彈行情延續，可留意建行大和購輪(23691)。23691昨收0.163元，其於今年7月22日到期，換股價為6.2元，兌換率為1，現時溢價5.35%，引伸波幅29.2%，實際槓桿11.8倍。此證雖為價外輪，但勝在數據較合理，交投也屬暢旺，加上爆發力較強，故續為可取的捧場選擇。

投資策略

紅籌及國企股走勢

港股觀望氣氛仍濃，不過資金輪動，續有利中資股的後市表現。

越秀地產

樓盤銷售表現理想，現時估值不算貴，調整壓力已收斂，有利後市回升。目標價：2.87元 止蝕位：2.05元

4月18日收市價 \*停牌 人民幣兌換率0.79626 (16:00pm)

Table with columns: 名稱, H股(A股)代號, H股價(港元), A股價(人民幣), H比A折讓(%)

股市 縱橫

A股回穩 南方A50可低吸

美股道指急彈一日後隔晚又告掉頭，收市急插138點，不過昨日港地壓則明顯輕於預期，而外圍市況過於波動，本地市場炒股的錢氣也告明顯收斂。昨日升幅逾1成的個股已大減至僅得9隻，其中有4隻更屬創業板股份，反映投資者高追意慾並不強。

港股連日尋底，反觀內地股市則見趨穩，上證綜指於周二跌至2,165點獲承接後，近兩日低位都未見下移，昨更出現欲跌還升的走勢，收市倒升3.8點，收報2,197點。A股有喘穩跡象，

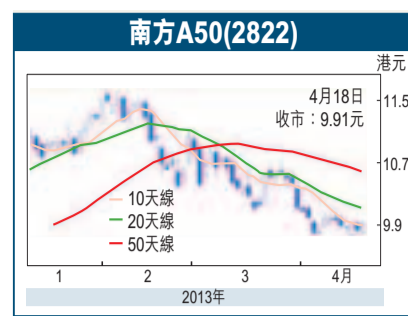
而內地近日公佈的經濟數據也屬正面。事實上，國家統計局日前公布內地3月CPI僅年增2.1%，低於市場預估的2.5%，較2月3.2%放緩，大幅降低人行進一步收緊貨幣政策的壓力。

中國通脹受控，利好市場氛圍，加上A股估值又處於偏低水平，所以中線的上升潛力已可看好。本地掛牌的實物A股ETF之中，南方A50(2822)昨收9.91元，較其每股資產淨值的9.872元，雖出現輕微溢價，但較去年歷史高位的5.6%，已明顯收窄，反映現水

平買入A股ETF博滬深股市反彈的值得博率不俗。

金融股追落後利好ETF

南方A50主要持有金融股，佔基金的比重達67.61%，而持有的三大金融股之中，最大比重為中國平安，佔比重8.09%；第二和第三大則為興業銀行和招商銀行，分佔7.06%和6.38%。值得一提的是，中國平安和招商銀行均為A+H股成份股，而前者H股較A股有溢價9.19%，後者則輕微折讓2.43%。內



地金融股相對較落後，將有助吸引華洋資金吸納實物A股ETF建倉。

南方A50於2月初由高位的11.66元水平回落，本周二在退至9.76元的今年低位獲大盤承接，趁股價調整部署作中線收集，上望目標為50天線的10.62元。

港股回穩態勢升溫

美股企於歷史高峰續大幅波動，隔晚受美銀首季業績遜預期及蘋果股價大跌拖累，道指順勢急回138點，道指退至14,618水平，但周四亞太區股市反應平穩，主要股市互有升跌，日、韓、澳洲股市回落逾1%，而印度則升1.52%重上19,000關表現最佳，而泰國亦續升0.54%。內地股市先後跌升力逼2,200關，以2,197報收，對港股好淡大戶角力的波動市中起支撐作用，隨美股低開129點並跌至21,423低位後，大市即在內地股市跌後回升下逐步回升上21,500/21,600水平，並一度倒升近50點見21,618高位，內房、水泥、電信板塊成為資金跌市低吸目標，個別高新材料股受追捧，恒指尾市在跌後偏穩呈個別發展，恒指收報21,512，跌57點或0.26%，成交544億元。大市雖連跌五日，但在美股急跌逾百點的氛圍下，大鱷可乘勢插向21,000水平，但明顯地在21,400/21,500已獲補倉及實力大盤承接下呈喘穩態勢，續有利上落市中醞釀大跌後反彈。



司馬敏

美國得州小鎮化肥廠昨發生爆炸，警方暫時確定5至15人死亡，數百人受傷。雖相近波士頓馬拉松賽地發生恐襲爆炸案，但國際金融市場對最新的得州化肥廠爆炸並無作出敏感反應，市場初步料與波士頓恐襲事件無關連。美股上周迭創新高，累積升幅大，借個別大企業業績遜預期而調整，反而有利大市轉向續尋頂旅程。在日本狂量寬及歐債不穩、中國經濟增長放緩及金、油商品價大跌引發資金避險下，美元及美債價仍受捧。

今明兩天G20財長會議，日圓過去兩周大跌會成為焦點，但估計只會對快速貶值作出關注，期望日本走出通縮、經濟回復動力仍是重點，對環球股市料屬中性偏好。大落後的香港、內地股市經歷近兩個月大跌後，估值吸引力正上升，大市具備反彈動力。

港地產股在跌市中明顯地出現好淡大戶角力，以長實(0001)為例，一度被質低至112.90元，但尾市反彈力強，抽升上114.20元近高位報收，倒升0.50元。至於新地(0016)低開106.4元後，拾級回升，以108.10元平收。不過，恒地

(0012)則回落1.8%收報54.55元。

基建鐵路股再啟動

全國開城鎮化工作會議於本月下旬召開，基建鐵路股即受追捧。中鐵建(1186)漲3.9%收報7.29元。中交建(1800)升2.8%收報7.38元。南車時代(3898)升1.9%收報21.00元。

獲康宏理財入股16%的第一信用(8215)，昨復牌在大成交逾5,510萬元下一度大升8成見0.19元，收報0.159元，升52%，反映與康宏的協同效應獲市場投資者認同，股價前景大為提升。康宏在港擁有1,700員工，為第一信用拓展客源大有幫助。

公司動向方面，根據中國採購與招标网所發布的資料，筆克遠東(0752)子公司上海筆克展覽服務中標上海迪士尼樂園之「園區4演出佈景製作和安裝指導」項目，中標金額為1.63億元人民幣。早在今年2月底，筆克遠東已中標上海迪士尼佈景製作安裝項目，涉1.24億元人民幣。兩項金額近2.9億元人民幣，再一次凸顯筆克遠東的行業領先地位。

大市 透視

4月18日。港股仍處尋底跌勢，但對於已進入尾聲階段的看法不變。目前，環球股市已進入了全面下跌調整的周期階段，但仍處於預期中的正常運行軌跡。對港股操作面的三個觀察點，有兩個已出現了。一、恒指已跌到了21,500下方；二、獨強的美股亦已掉頭回整了；尚欠的，是一波恐慌，來把港股整個下跌調整行情，劃上完美的句號。

宜中性偏進取入市部署

操作上，我們維持早前的建議，撈底、吸納、博反彈的交易窗口已打開。另外，建議把早前中性偏防守的態度，逐步調整至中性偏進取的部署。事實上，對於全球經濟仍陷於弱勢復甦階段，市場是已有預期共識的。因此，只要在宏觀面未見有明顯轉差走壞的形勢下，要觸發全球股市出現崩盤式下滑，概率該是不大的。另一方面，雖然商品市場在近期出現暴跌，資金是有明顯的退出跡象，但是金融市場的系統性風險，目前還是基本受控的。銀行拆息未有明顯抽高，以3個月的LIBOR利率來看，目前維持低位徘徊狀態，現處於0.3%以下。恒指出現低開後震動的態勢，在開盤初段曾

證券 推介

中電信大超賣 值博率高

踏入2013年，內地電訊商積極發展4G流動電話服務，開始加大投資建設4G發射站，市場憂慮電訊服務商相關資本開支將大幅增加，拖累盈利表現，電訊股板塊被市場狂沽，三大電訊股當中以中國聯通(0762)最明顯，該股近日已跌至2012年希臘「脫歐危機」時價位。電訊股板塊弱勢其實早有先兆，該板塊在1月初已率先見頂下跌，而1月份恒指仍繼續暴漲逾1400點。電訊股板塊當中，聯通跌幅最厲害，年初至今已跌逾30%；中電信(0728)和中移動(0941)則分別跌逾20%和10%。筆者認為中電信為電訊股板塊中的首選，因其固網和3G移動業務仍處於平穩上升階段，盈利能見度較高；加上該股的資本開支增幅相對比較輕微，相信近期股價下跌已大部分反映負面因素。

一度下跌接近150點，創出年內新低點21,423。其後，受到內地A股跌後倒漲的支持，帶動港股出現修復。恒指收盤報21,513，下跌57點，主板成交量再度回降至544億多元，資金觀望態度仍然濃厚，反彈動力未能確證增強。技術上，恒指已走了一波五連跌，短期跌勢仍在深化，首個反彈阻力在21,800初步建立，要升穿此阻力位後才可發出首個回穩信號。

盤面上，權重股板塊的分化走勢來得愈來愈明顯。匯豐控股(0005)和內銀股，繼續是壓盤的元兇。匯豐股價跌0.38%至79.65元收盤，連續第二日跌低於80元關口。內銀股的空頭未能散去，建行(0939)和中行(3988)的沽空金額分別錄得3.68億元和2.45億元。而內房股的抗跌力正在逐步增強，中國海外(0688)和華潤置地(1109)，周四分別逆市上升1.58%和2.31%。(筆者為證監會持牌人)

證券 分析

吉利銷情佳 現價可吸

全國汽車工業協會的統計顯示，內地首季乘用车總銷量按年增長17.2%至442.3萬輛，其中3月份的銷量為158.55萬輛，同比增長13.3%，較2月更錄得42.6%的升幅。吉利汽車(0175)首季的總銷量為142,886輛，按年增長21%，優於整體行業升幅，並已經完成全年銷售目標的26%，表現維持出色。值得注意的是，集團去年推出的首款SUV「GX7」市場反應熱烈，連同近期新上市的「SX7」，兩者3月總銷量增至5,001輛。

首季銷逾14萬輛增2成

集團去年業績表現理想，全年總收益按年增長17%至246.3億元(人民幣，下同)，純利更增長32%至20.4億元，主要受惠於新產品的推出、強勁的出口表現，以及穩定政府補助收入。期內，集團出口量大幅增加1.57倍至101,908輛，創歷史新高，其中「EC7」成為最暢銷的出口車型，而去年新推出的「EC8」亦逾半產量銷往海外市場。集團今年將向主要出口市場推銷「GX7」，加上實現海外業務的生產本地化，料出口量有望繼續快速增長。

去年底，集團持有淨現金17億元，而2011年同期錄得淨負債15億元，財務狀況顯著改善。另外，母公司吉利控股和沃爾沃汽車公司去年成功展開技術合作，冀打造新一代中級車型模塊化架構及相關部件，以滿足集團未來的市場需求。同時，集團亦與康迪車業成立合營發展新能源汽車業務，為銷量帶來新增長動力。

走勢上，4月8日跌至3.48元(港元，下同)跌勢喘穩，上兩個交易日連續上升，重上10天和20天平均線，STC %K線走高於%D線，MACD牛差距離擴大，可考慮現價吸納，上望4.25元(昨收市3.64元)，不跌穿3.48元可續持有。

比富達證券(香港)

值博率高

3G及固網業務穩步上升

中電信去年2G和3G移動用戶分別錄得淨增加140萬和3280萬戶，其中3G電話用戶佔移動電話用戶比例由2011年29%提升至去年的43%，反映2G轉3G客戶有明顯加快跡象，帶動ARPU(每月每戶平均收入)同時錄得增長。ARPU收入由2011年52.4元上升至去年53.9元(人民幣，下同)，預計今年3G上容量會持續增加，而ARPU將持續提升。固網業務方面，2012年整體固網收入同比增長1.8%至1650億元，佔總收入58.4%。由於中國目前的固網寬帶覆蓋率僅38%，預計固網業務仍能維持平穩增長。

審慎控制4G資本開支

相比中移動今年的資本開支增加逾50%，中電信

管理層對4G資本開支審慎，該股2012年資本開支725.25億元，估計今年資本開支將為750億元，按年僅升3.4%。管理層上月表示，將分階段建設及開放4G，先集中於城市地區推出，或可能待中移動發展國產4G制式成熟後，再租用其4G發射站。所以，筆者認為該股今年大幅增加投資4G的可能性較低，市場對此消息反應過度；近日股價跌幅較大，相信負面因素已逐步反映。

綜上所述，筆者認為該股今年的整體業務仍保持平穩增長，預計全年盈利保持單位數增幅，建設4G難免資本開支提升，但幅度應該比市場預期少，相信市場對此負面消息已過度反應。近日股價急跌，技術走勢上，14RSI已經跌至19，為市場普遍認為短期嚴重超賣的信號。估值方面，以周四收市價3.63港元算，相等於預測市盈率12倍，股息率2.38厘；基於該股過去5年的平均市賬率為1.15倍，現市賬率僅0.85倍，估值安全邊際較高，給予該股12個月目標價4.71港元，相等於市賬率1.15倍，長短線部署皆宜。